

doi:10.3969/j.issn.1673-9833.2018.06.011

# 风险投资对上市公司会计稳健性的影响研究

余莉娜

(长沙师范学院 经济管理系, 湖南 长沙 410100)

**摘要:** 以2012—2014年我国创业板及中小板共978家公司为研究对象, 对其在风险投资背景下上市公司的会计稳健性所受影响进行考察。研究表明: 在我国创业板和中小板上市公司中, 风险投资背景的存在会显著影响公司内部会计稳健性水平, 相比于不具有风险投资背景的上市公司, 具有风险投资背景的上市公司会计稳健性程度更低, 即风险投资机构作为公司股东存在的情况会在一定程度上降低目标公司会计信息的稳健程度, 在进行会计确认时可能未将可能发生的损失考虑完全, 其利润可能存在高估的风险。因此上市公司应正视风险投资机构对其产生的影响, 并注重对负面影响进行相应的预防与控制。

**关键词:** 上市公司; 风险投资; 会计稳健性; 盈余管理

**中图分类号:** F230; F272      **文献标志码:** A      **文章编号:** 1673-9833(2018)06-0065-05

## Research on the Impact of Venture Capital on Accounting Conservatism of Listed Companies in China

YU Lina

(Department of Economics and Management, Changsha Normal University, Changsha 410100, China)

**Abstract:** With 978 companies of GEM and SMEs in China from 2012 to 2014 the object of study, this paper investigates the impact of accounting conservatism on listed companies in the context of venture capital. The results show that venture capital significantly affects the level of on accounting conservatism. Compared with the listed companies without venture capital incorporated, the listed companies with venture capital background are characterized with lower degree of accounting conservatism, that is, the existence of venture capital institutions as shareholders of the company helps to reduce the accounting conservatism of the target company to a certain extent. It may not take into account all the company's losses, with its profits likely to be overvalued. Listed companies should face up to the impact of venture capital institutions, and should pay particular attention to the prevention and control of its negative impact.

**Keywords:** listed company; venture capital; accounting conservatism; earnings management

### 1 研究背景

风险投资是一种以获取利益为目的的股权投资行为, 它是由具有专业性的投资机构向某些发展潜力巨大、处于成长期的未上市企业提供资金支持, 同时为企业重大事项提供咨询及管理。风险投资这一投资方式兴起以来, 大量有关风险投资的实证研究和越来越

越多的市场证据都显示, 风险投资作为企业的一种融资方式有助于扶持中小企业成长, 并在一定程度上能促进社会资源合理配置。

会计稳健性是会计计量中不可忽视的原则之一, 是会计人员进行会计信息确认时应该持有稳健的心态。即将所有可以预见到的损失和费用都进行确认或预估, 对于不能确定是否能流入企业的收入应该延

收稿日期: 2018-02-13

作者简介: 余莉娜(1992-)女, 湖南长沙人, 长沙师范学院教师, 硕士, 主要研究方向为会计学,

E-mail: 573365058@qq.com

期或者不能确认,对于一项收入还没有实际产生时不能预估更不能提前确认。会计稳健性应该是企业一段时期所表现的会计政策选取、会计计量原则和会计机构负责人领导方针综合作用的会计信息特征。

由于我国资本市场的监管机制未彻底完善,有些风险投资机构急于通过成功推动企业上市来美化其业绩,这一冒进的投资方式可能放纵甚至帮助公司进行盈余管理,降低其会计信息的真实性,公司会计稳健性也会有所降低。

S. Basu<sup>[1]</sup>以国外资本市场为样本,发现公司的会计信息普遍出现会计稳健性的特征。他认为会计稳健性就是会计人员在会计计量时对于“好消息”即会计盈余的确认条件较为严格,对于“坏消息”即会计损失的确认条件较为放宽并且确认更及时。与国外学者相比,我国学者对会计稳健性的研究起步较晚。李增泉等<sup>[2]</sup>首次运用 Basu 会计稳健性计量模型对我国上市公司数据进行实证研究,发现上市公司也普遍存在会计稳健性。我国企业会计准则认为,会计稳健性是一项重要的会计信息质量要求,较高级别的会计稳健性有助于体现真实、有效的会计信息。国内外学者们进而对会计稳健性的经济后果展开研究,例如:R. L. Watts 等<sup>[3-4]</sup>认为会计稳健性的特征能够使公司所有者及时得到投资项目的盈利情况,降低经理层与股东之间的信息不对称程度,当公司投资项目亏损时,会计稳健性有助于及时针对不同情况采取适当调整,降低经理层实行机会主义的动机。T. Hellmann 等<sup>[5]</sup>认为,风险投资可以对公司决策方向进行引导。李玉华等<sup>[6]</sup>的研究表明,风险投资对盈余管理起到了一定的监督作用,可以降低企业首次公开募股前的盈余管理程度,但所投资企业在首次公开募股后业绩并没有突出的表现。D. Q. Mills<sup>[7]</sup>认为,风险投资机构会通过各种手法来提高首次公开募股时的股票价格,加快其公司股票的上涨。仇盼盼<sup>[8]</sup>的研究表明,风险投资的参与并不能阻止企业资金超募现象的出现,即风险投资的存在并不能充分体现管理财务业绩的正向发展。

上述研究成果表明:风险投资对目标公司的积极作用并不是始终存在,有时甚至会对目标公司产生消极的影响。我国风险投资表现出了显著的“逐名”动机<sup>[9]</sup>,即通过盈余管理等短期行为使企业成功上市,并且阻止其在上市后的业绩下滑,即为风险投资机构的退出带来时机,但这种操控对公司的长期业绩有消极影响<sup>[10]</sup>。

目前,在风险投资与会计稳健性关系方面的研究成果较少。本文研究在风险投资背景下企业的会计稳

健性受到的影响,探究其影响机制,揭示风险投资背景可能给上市公司特别是上市公司会计稳健性产生的经济效应。

## 2 理论分析与研究假设

风险投资机构是专业化的投资机构,为获取预期收益,他们对目标公司的投资具有筛选性,其投资的公司应具有高速发展和资本增值的潜力。在投资过程中,风险投资机构会为目标公司提供必需的资金与融资渠道。此外,风险投资机构还会根据目标公司的实际情况协助目标公司经营管理,对目标公司的经营管理提出适当建议,使目标公司尽快进行公开募股。

股东作为公司所有者对公司的盈利享有按份额分红的权利,当公司整体亏损时,股东也应该承担相应责任。因委托代理冲突的存在,股东有动机和权利对经理层进行监督和牵制。真实、有效的会计信息作为传达公司财务和经营状况的媒介,是股东监督和牵制经理层最重要的依据之一。

风险投资机构对目标公司会计稳健性的要求并不是一成不变。风险投资机构作为公司股东,其存在目的和其他主要公司股东相比有所不同。一般而言风险投资机构在目标公司成功上市后会退出公司并取得股权收益,或者在目标公司上市数年后再次退出公司。即风险投资机构在进行投资时就确立了自身不会长期参股的前提,这导致了风险投资机构对目标公司的影响和引导只带有短期收益期望。要尽快取得短期收益,盈余管理就成为了首选,上市公司进行盈余管理即财务信息的操控将改变公司会计稳健性的程度。

市场中处于成长期的企业也存在优劣之分,一些优质公司可以通过内部融资解决资金缺乏的问题,而其他公司则会主动寻求如风险投资等融资渠道,类似于“劣币驱逐良币”理论。即在市场中表现不尽如人意的公司可能更愿意寻求风险投资机构的帮助,但是这些公司本身可能存在各种问题,要获取盈利的难度更大。风险投资机构若想帮助企业成功上市则需要上市前 3 a 的财务数据。为成功上市,风险投资机构可能帮助“包装”该公司的财务数据进行盈余管理。企业成功上市之后取得的利润和业绩关系到风险投资机构自身的行业声誉,这时风险投资机构往往不会立即退出,其帮助目标公司进行盈余管理的动机也不会减弱。因此,风险投资机构有充分动机参与目标公司的盈余管理,帮助目标公司出具不真实的会计信息和夸大利润,这与会计稳健性原则背道而驰。

综上所述,结合我国资本市场的情况,本文提出两点假设。

假设1 在同等条件下,我国上市公司是否具有风险投资背景与其公司会计稳健性水平存在相关性。

假设2 在同等条件下,我国上市公司风险投资背景与其公司会计稳健性水平存在负相关性;与不具有风险投资背景的上市公司相比,具有风险投资背景的上市公司会计稳健性更低。

### 3 模型设计与数据选取

#### 3.1 模型设计

公司层面的会计稳健性无法用简单的财务数据衡量,参考以往有关会计稳健性计量的相关研究<sup>[1]</sup>,选取运用较广泛的Basu模型作为衡量公司层面会计稳健性的基本模型,模型构建如下:

$$\frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \cdot DR_{i,t} + \beta_2 \cdot R_{i,t} + \beta_3 \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

式中:  $EPS_{i,t}$  为  $i$  公司第  $t$  年每股收益;

$P_{i,t-1}$  为  $i$  公司第  $t-1$  年年末收盘价;

$R_{i,t}$  为  $i$  公司第  $t$  年股票收益率;

$DR_{i,t}$  为哑变量,取值条件为若  $R_{i,t} > 0$  则  $DR_{i,t} = 0$ ,若  $R_{i,t} < 0$  则  $DR_{i,t} = 1$ 。

$\varepsilon_{i,t}$  为残差值;

$\beta_0$  为常数;

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  为系数,  $\beta_2$  表示股票回报率对盈余水平的影响程度,  $\beta_3$  表示会计稳健性程度。

为考察风险投资对会计稳健性的影响,在模型(1)的基础上加入风险投资变量( $VC$ ),同时使用公司规模( $Size$ )、市场价值与账面价值的比率( $MTB$ )和资产负债率( $Lev$ )作为控制变量,得到如下模型:

$$\begin{aligned} \frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} = & \beta_0 + \beta_1 \cdot DR_{i,t} + \beta_2 \cdot R_{i,t} + \beta_3 \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t} + \\ & \eta_1 \cdot VC_{i,t} + \eta_2 \cdot VC_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \\ & \eta_3 \cdot VC_{i,t} \cdot R_{i,t} + \eta_4 \cdot VC_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t} + \\ & \lambda_1 \cdot Size_{i,t} + \lambda_2 \cdot Size_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \\ & \lambda_3 \cdot Size_{i,t} \cdot R_{i,t} + \lambda_4 \cdot Size_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t} + \\ & \mu_1 \cdot MTB_{i,t} + \mu_2 \cdot MTB_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \\ & \mu_3 \cdot MTB_{i,t} \cdot R_{i,t} + \mu_4 \cdot MTB_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t} + \\ & \theta_1 \cdot Lev_{i,t} + \theta_2 \cdot Lev_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \\ & \theta_3 \cdot Lev_{i,t} \cdot R_{i,t} + \theta_4 \cdot Lev_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2) \end{aligned}$$

式中:  $VC_{i,t}$  为  $i$  公司第  $t$  年风险投资背景,若公司具有风险投资背景则取值为1,否则取值为0;

$Size_{i,t}$  为  $i$  公司第  $t$  年公司规模;

$MTB_{i,t}$  为  $i$  公司第  $t$  年市场价值与账面价值的比率(简称市账比);

$Lev_{i,t}$  为  $i$  公司第  $t$  年资产负债率;

$\eta_1, \eta_2, \eta_3, \eta_4$  均为系数;

$\lambda_1, \lambda_2, \lambda_3, \lambda_4$  均为系数,其中  $\lambda_1$  表示公司规模对盈余水平的影响程度;

$\mu_1, \mu_2, \mu_3, \mu_4$  均为系数,其中  $\mu_1$  表示市账比对盈余水平的影响程度;

$\theta_1, \theta_2, \theta_3, \theta_4$  均为系数,其中  $\theta_1$  表示资产负债率对盈余水平的影响程度。

#### 3.2 数据选取

由于接受风险投资的企业一般是属于成长期的企业,因此本研究选取接受风险投资较常见的创业板和中小板上市公司为研究对象。相比较主板上市公司,创业板和中小板上市公司大多是处于成长期的企业,企业规模较小,其财务管理活动较薄弱且经验较为不足。从这一角度来看,该板块的公司可能会显示出会计稳健性波动较大并容易受外界强大势力如风险投资方的影响。本文以2012—2014年3个会计年度属于创业板和中小板的上市公司为研究对象,研究风险投资背景给公司会计稳健性带来的影响。

1) 样本筛选。为保证选取样本的财务数据完整,剔除上市不足4a或其中数据缺失的样本公司,剔除2012—2014年度ST(特别处理)、\*ST(退市预警)的公司样本。由于金融行业使用金融行业会计准则,与其他行业的财务报表编制依据不同,并且本文模型设计是针对实体经济,因此剔除金融行业样本。通过筛选共得到符合研究要求的978家公司样本,3年共2934个样本量。样本数据主要来自国泰安数据库和巨潮资讯网,采用EXCEL软件对数据进行筛选和整理,采用SPSS 22.0软件对数据进行后续分析。

2) 风险投资背景的数据收集。首先,调查公司每年度十大股东背景,若有一家及以上风险投资性质的股东就认定该公司该年度具有风险投资背景。其次,根据中国风险投资研究院确认的风险投资机构名单《中国创业投资发展报告》《中国创业投资行业发展报告》中创业投资机构名录来认定风险投资机构。最后,根据风险投资机构命名的特点,只要股东名称中含有“风险投资”“创新投资”“创业投资”等字样,即可认为该企业具有风险投资背景。

## 4 实证分析

### 4.1 全变量的描述性统计分析

根据模型2的结构特征,被解释变量  $EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$  数据来源于2011—2014年,其他变量的取值年份均为2012—2014年。在2934个样本中,  $EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$  的均值为0.0281,有1490个值大于均值,占样本总量的50.8%;此外,  $EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$  为负值的有141个,占

样本总量的 4.8%。 $VC_{i,t}$  的均值为 0.280 0, 在我国创业板和中小板上市的 978 家样本公司中, 具有风险投资背景的有 276 家, 占总样本公司的 28.2%。实证研究的模型 2 全变量描述性统计分析结果如表 1 所示。

表 1 模型 2 的描述性统计结果  
Table 1 Descriptive statistics of model 2

变量	样本量	最小值	最大值	平均数	标准偏差
$EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$	2 934	-0.783 2	0.316 1	0.028 1	0.036 5
$DR_{i,t}$	2 934	0	1	0.530 0	0.499 0
$R_{i,t}$	2 934	-2.880 1	5.696 2	0.435 9	0.459 4
$VC_{i,t}$	2 934	0	1	0.280 0	0.450 0
$Size_{i,t}$	2 934	18.594 1	25.133 0	21.241 8	0.792 2
$Lev_{i,t}$	2 934	0.007 5	1.044 4	0.304 4	0.189 7
$MTB_{i,t}$	2 934	-5.874 2	136.920 4	5.051 1	7.768 7

#### 4.2 变量的相关性分析

运用 Pearson 和 Spearman 相关性分析和计算,

得到模型 2 的相关性矩阵, 如表 2 所示。以表格左上角至右下角的对角线为分界线, 右半部分为双尾 Pearson 相关性分析结果, 左半部分为双尾 Spearman 相关性分析结果。该结果对各变量间的相关关系给出了初步解释, 但相关分析仅为单变量之间的分析。

从表 2 可以看出, 股票收益率 ( $R_{i,t}$ )、风险投资 ( $VC_{i,t}$ )、公司规模 ( $Size_{i,t}$ )、资产负债率 ( $Lev_{i,t}$ )、市帐比 ( $MTB_{i,t}$ )、哑变量 ( $DR_{i,t}$ ) 和被解释变量盈余水平 ( $EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$ ) 之间的关系均符合预期, 且都在 5% 或 1% 统计层上显著。对每一个解释变量之间的相关系数进行分析后发现, 并没有出现相关系数较大的相互变量, 因此模型本身在统计学上可以认为不存在多重共线性问题。

表 2 模型 2 的相关性矩阵表

Table 2 Relevance matrix table of model 2

	$EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$	$R_{i,t}$	$DR_{i,t}$	$VC_{i,t}$	$Size_{i,t}$	$Lev_{i,t}$	$MTB_{i,t}$
$EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$	1	0.490***	-0.449***	-0.038**	0.116***	-0.180***	-0.096***
$R_{i,t}$	0.560***	1	-0.446***	-0.038**	0.156***	-0.157**	-0.150***
$DR_{i,t}$	-0.295***	-0.385***	1	0.0270	0.020	0.203***	0.047**
$VC_{i,t}$	-0.050***	-0.027	0.027	1	-0.044**	-0.048***	0.005
$Size_{i,t}$	0.245***	0.124***	0.011	-0.028	1	0.524***	-0.298***
$Lev_{i,t}$	-0.087***	-0.178***	0.173***	-0.042**	0.478***	1	0.006
$MTB_{i,t}$	-0.212***	-0.144***	0.064***	-0.003	-0.549***	-0.084***	1
	0.000	0.026	0.001	0.8540	0.000	0.000	

注: 符号\*、\*\*、\*\*\*表示双尾检验分别在 10%、5%、1% 层上显著, 下同。

#### 4.3 多元回归分析

对模型 2 进行回归分析, 结果如表 3 所示。

表 3 会计稳健性模型回归分析结果

Table 3 Regression results of accounting conservatism model

变 量	系数	T 值
$DR_{i,t}$	-0.001	-0.014
$R_{i,t}$	0.115	4.220***
$VC_{i,t}$	0.001	0.593
$Size_{i,t}$	0.010	10.003***
$Lev_{i,t}$	-0.030	-6.530***
$MTB_{i,t}$	-0.000	-0.212
$DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$	0.125	18.353***
$VC_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$	-0.031	-3.219***
$Size_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$	0.025	2.961***
$Lev_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$	0.230	10.248***
$MTB_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$	-0.002	-3.388***
F 值	187.122***	
$R^2$	0.547	

由表 3 可知,  $R^2$  (可决系数, 反映样本回归线与样本观测值的拟合程度) 为 0.547, 这说明模型的拟合优度良好, 具有较高的解释能力并具有适用性; F 值 (显著性检验值, 反映被解释变量和解释变量之间的线性关系在总体上是否显著成立) 在 1% 层上显著, 这说明模型总体线性关系成立。

回归分析结果中, 各个解释变量与被解释变量之间的相关系数均符合预期要求。股票收益率 ( $R_{i,t}$ )、公司规模 ( $Size_{i,t}$ )、资产负债率 ( $Lev_{i,t}$ ) 在 1% 层的统计水平下显著, 说明企业盈余水平受到股票收益率、公司规模与资产负债率的显著影响。其中股票收益率、公司规模对盈余水平为同向影响, 即股票收益率越高、公司规模越大, 企业的盈余水平上升; 而资产负债率对盈余水平为反向影响, 即资产负债率越大, 企业的盈余水平下降。

$DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$  项的回归系数为 0.125 并在 1% 层上统计显著, 即验证了本文的假设 1, 我国创业板及中小板上市公司普遍存在会计稳健性。 $VC_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$  项的系数为 -0.031 并在 1% 层上统计显著, 即验证了本文的假设 2, 在我国创业板和中小板市场上市的样本公司中, 风险投资对上市公司会计稳健性存在影响, 风险投资背景在一定程度上会降低目标公司的会计稳健性程度。

风险投资背景 ( $VC_{i,t}$ ) 的回归结果不显著, 这说明在数据样本中, 风险投资背景是否存在其本身不会对企业盈余水平产生较大影响。此外市帐比 ( $MTB_{i,t}$ ) 与企业盈余水平回归结果并不显著。

为了检验模型 (2) 构建的合理性, 并进一步测验以上回归结果的有效性, 将模型 (2) 中的解释变量市帐比 ( $MTB_{i,t}$ )、 $MTB_{i,t} \cdot DR_{i,t}$ 、 $MTB_{i,t} \cdot R_{i,t}$  及  $MTB_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot R_{i,t}$  删除, 同时删除系数  $\mu_1, \mu_2, \mu_3, \mu_4$ , 再按照原有的数据和方法进行相同步骤的回归分析。得到回归结果中各因子的显著性没有发生较大的变化。因此, 可以认为市帐比对企业盈余水平的影响不大, 不会影响模型 (2) 回归结果的合理性。

## 5 结论与启示

### 5.1 结论

本文对风险投资与上市公司会计信息之间的关系, 以及风险投资与上市公司会计稳健性之间的关系进行了研究, 可得以下结论:

1) 在我国创业板和中小板上市公司中, 风险投资背景的存在会显著影响公司内部会计稳健性水平。

2) 相比较不具有风险投资背景的上市公司, 具有风险投资背景的上市公司会计稳健性更低, 即风险投资机构作为公司股东存在的情况下, 会在一定程度上降低目标公司的会计信息的稳健程度, 在进行会计确认时可能未将可能发生的损失考虑完全, 其利润可能存在高估的风险。

### 5.2 启示

风险投资兴起快, 为市场发展作出了不可忽视的贡献。本文研究结论可为上市公司正视风险投资机构对其产生的影响提供参考依据, 提醒上市公司注重对风险投资机构产生的负面影响进行相应的预防与控制。同时我国资本市场监管力度不足, 对风险投资行业的监管体制并未完善, 在发展此新兴投资方式并发挥其优势的同时, 我国也应完善相应行业规则和法律体系以规范市场。

### 参考文献:

- [1] BASU S. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings[J]. Journal of Accounting and Economics, 1997, 24(1): 3-37.
- [2] 李增泉, 卢文彬. 会计盈余的稳健性: 发现与启示 [J]. 会计研究, 2003(2): 19-27.  
LI Zengquan, LU Wenbin. Conservatism of Accounting Earnings: Discovery and Enlightenment[J]. Accounting Research, 2003(2): 19-27.
- [3] WATTS R L, Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunity[J]. Accounting Horizons, 2003, 17(4): 287-301.
- [4] 刘斌, 吴娅玲. 会计稳健性与资本投资效率的实证研究 [J]. 审计与经济研究, 2011, 26(4): 60-68.  
LIU Bin, WU Yaling. An Empirical Study on Accounting Conservatism and Capital Efficiency[J]. Journal of Audit & Economics, 2011, 26(4): 60-68.
- [5] HELLMANN T, PURI M. Venture Capital and the Professionalization of Start-Up Firms: Empirical Evidence[J]. Journal of Finance, 2002, 57(1): 169-197.
- [6] 李玉华, 葛翔宇. 风险投资参与对创业板企业影响的实证研究 [J]. 当代财经, 2013(1): 75-84.  
LI Yuhua, GE Xiangyu. An Empirical Study on the Impact of Venture Capital Participation on Growth Enterprise Market[J]. Contemporary Finance & Economics, 2013, 2013(1): 75-84.
- [7] MILLS D Q. Who's to Blame for the Bubble[J]. Harvard Business Review, 2001, 79: 22.
- [8] 仇盼盼. 风险投资对创业板公司 IPO 前后业绩的影响 [J]. 财会月刊, 2013(6), 34-38.  
CHOU Panpan. The Impact of Venture Capital on the Performance of the Growth Enterprise Market[J]. Finance and Accounting Monthly, 2013(6), 34-38.
- [9] 王敏华, 袁迎红. 我国中小企业融资机制存在的问题及完善措施 [J]. 湖南工业大学学报 (社会科学版), 2009, 14(1): 143-146.  
WANG Minhua, YUAN Yinghong. Problems and Improvement Measures for the Financing Mechanism of Small and Medium Enterprises in China[J]. Journal of Hunan University of Technology (Social Science Edition), 2009, 14(1): 143-146.
- [10] 蔡宁. 风险投资“逐名”动机与上市公司盈余管理 [J]. 会计研究, 2015(5): 20-27.  
CAI Ning. Grandstanding and Earnings Management: Evidence from Venture Capital Industry in China[J]. Accounting Research, 2015(5): 20-27.

(责任编辑: 邓光辉)